

信凯科技募资为盖楼?

◎ 记者 吴鸣洲

近日,浙江信凯科技集团股份有限公司(下称“信凯科技”)披露了招股书,拟登陆深圳证券交易所主板。

本次 IPO,公司拟发行不超过 2343.489 万股,占发行后总股本比例不低于 25%。公司拟募集资金 2.65 亿元,将用于研发中心及总部建设项目、偿还银行贷款项目。

《国际金融报》记者发现,公司并未涉足生产环节,供应商也是公司的竞争对手。那么在此情况下,公司如何保持自己的竞争实力?

募资为盖楼?

据悉,信凯科技主要从事有机颜料等着色剂的产品开发、销售及及服务。公司主要产品包括偶氮颜料、杂环颜料、酞菁颜料等,产品主要应用于油墨、涂料和塑料等领域。

需要指出的是,公司暂未涉足生产环节。据公司介绍,信凯科技主要凭借产品开发、品质管理及检测能力整合上游供应链资源,为客户提供相对齐全且专业的有机颜料产品及服务,公司供应链资源包括瑞安宝源化工有限公司、百合花(603823.SH)、浙江胜达祥伟化工有限公司、七彩化学(300758.SZ)、温州金源等国内重要的有机颜料供应商。

但同时,在招股书中,公司也将百合花、七彩化学等列为同行可比公司。

2019年-2021年以及2022年1-9月(下称“报告期”),公司实现的营业收入分别为 10.37 亿元、9.99 亿元、12.06 亿元、9.43 亿元,净利润分别为 5060.77 万元、6165.56 万元、8905.91 万元、6959.74 万元,公司业绩稳定增长。

销售模式方面,公司以直销模式为

本次 IPO,信凯科技拟募集资金 2.65 亿元,其中 1.65 亿元用于研发中心及总部建设项目,占比高达 62.26%。

主,经销和贸易商销售为辅,通过多种渠道拓展公司业务规模。

销售区域方面,公司以出口为主,主要客户为 DIC 株式会社、富林特集团、盛威科集团、宣伟集团和艾仕得集团等全球领先的油墨、涂料生产企业。报告期内,公司境外销售收入占主营业务收入的比例分别为 89.64%、87.72%、84.90%及 86.40%。境外销售区域主要集中在欧洲、北美洲等地区。

相比之下,百合花、七彩化学等公司的主要市场在国内,约 80%的收入来自境内市场。

由于公司并无自有产品、主要从事批发行业,公司在研发方面的投入并不算多。



图虫创意

报告期内,公司的研发费用分别为 388.45 万元、372.35 万元、411.31 万元、310.18 万元,占营业收入比例分别为 0.37%、0.37%、0.34%和 0.33%。

同一时期,同行可比公司的研发费用率平均值分别为 4.19%、4.12%、4.52%、4.78%。

可以看出,报告期内,公司研发费用率显著低于同行业可比公司。

公司对此解释称,主要因为公司是以产品开发、品质管理、供应链整合和全球销售网络布局为核心竞争力的着色剂专业供应商,公司的研发活动主要集中于产品开发、检测技术的研发等。公司研发特点与同行业可比公司存在较大差异。

专利方面,公司目前形成了有机颜料表面处理技术、有机颜料检测技术、有机颜料负面物质控制技术核心技术,拥有 43 项授权专利,其中 10 项为发明专利。

本次 IPO,公司拟募集资金 2.65 亿元,其中 1.65 亿元用于研发中心及总部建设项目,占比高达 62.26%。

公司称,本项目拟新建研发、办公于一体的研发中心及总部,其中研发中心将承接公司着色剂相关产品的研发和技术创新功能。项目规划建设期为 2 年,公司将于建设期内完成研发中心及总部大楼的前期规划、设计、项目建设、设备购置及安装、人员招聘等工作。也就是说,这 1.65 亿元主要用来买

地盖楼,其研发属性存疑。此外,公司将大额资金用于研发又是否有必要?

估值欲猛增

与此同时,信凯科技还面临着偿债压力。

报告期内,公司资产负债率分别为 71.65%、68.99%、61.67%及 59.53%,而同时期内行业平均值分别为 37.61%、33.87%、28.51%及 28.3%。虽然呈现下滑趋势,但是仍高于行业均值。

股权结构方面,截至招股说明书签署日,信凯源直接持有公司 56.9% 的股份,为信凯科技的控股股东。李治和李武系兄弟关系,分别直接持有公司

23.11%和 12.45% 的股份,分别持有信凯源 65%和 35% 的股权。李治担任利仕嘉执行事务合伙人,而利仕嘉持有公司 4.55% 的股权。

因此,李治和李武直接和间接合计控制公司 97% 的股权,为信凯科技的实际控制人。其中,李治担任公司董事长兼总经理,李武担任公司董事及技术总监。

此前,公司曾进行过一次外部增资。2021 年 12 月,因看好公司未来发展前景,机构投资者湖州慧凯创业投资合伙企业(有限合伙)通过增资的方式对公司进行投资,成为公司新增股东。

具体来看,公司注册资本由 6819.553 万元增加至 7030.467 万元,新增注册资本全部由湖州慧凯认缴,对应的增资价格为 9.48 元/股。截至最新披露,湖州慧凯的持股比例为 3%,也是公司唯一的外部股东。

增资完成后,公司的股本数量为 7030.467 万股,对应估值约为 6.66 亿元。

公司指出,本次增资价格系参考市场上拟 IPO 企业投资价格、公司发展前景等因素,协商确定;以信凯科技 2020 年度和 2021 年度的归属母公司股东净利润为基准计算,本次增资价格对应的市盈率分别为 10.89 倍和 7.49 倍,符合市场、行业情况。

本次 IPO,公司拟发行不超过 2343.489 万股占发行后总股本比例不低于 25%,公司拟募集资金 2.65 亿元。

以此计算,公司如成功上市且达到募资目标,公司估值将达到 10.6 亿元。相较 2021 年年底,公司的发行估值增长了 60%。

但对比信凯科技 2021 年和 2022 年的业绩表现,公司业绩在 2022 年并未有明显增长。

大普技术之“与众不同”

◎ 记者 褚念颖

电子设备或集成电路会因使用目的而具有不同的功能,但时钟很可能是其运行所必须的基础部件之一。时钟产品在人们的生活中无处不在,它可以广泛应用于航空航天、无线/有线通信、计算机、汽车电子、工业控制、仪器仪表、消费电子、移动终端、物联网终端等行业。

近期递交招股说明书并谋求科创板 IPO 上市的广东大普通信技术股份有限公司(下称“大普技术”),就是一家主要从事高稳时钟、时钟芯片、射频器件的研发、生产和销售的企业。

本次 IPO,公司拟公开发行股票不超过 2071.1112 万股,不低于发行后总股本的 25%。扣除发行费用后,所募集的 10.53 亿元将用于多系列时钟芯片研发及产业化建设、基于自研 IC 的高性能时钟产品开发及产业化建设、全硅时钟研发以及补充流动资金。

毛利率落后

大普技术前身为大普有限。大普有限成立于 2005 年 1 月,2021 年 12 月整体变更为股份有限公司。

大普技术产品覆盖从材料、时钟芯片及高稳时钟的全产业链。报告期内,高稳时钟及时钟芯片是公司主营业务收入的主要来源。

招股书表示,经过多年技术攻关及积累,大普技术自主研发并建立了时钟产品从芯片到模块的完整技术体系。公

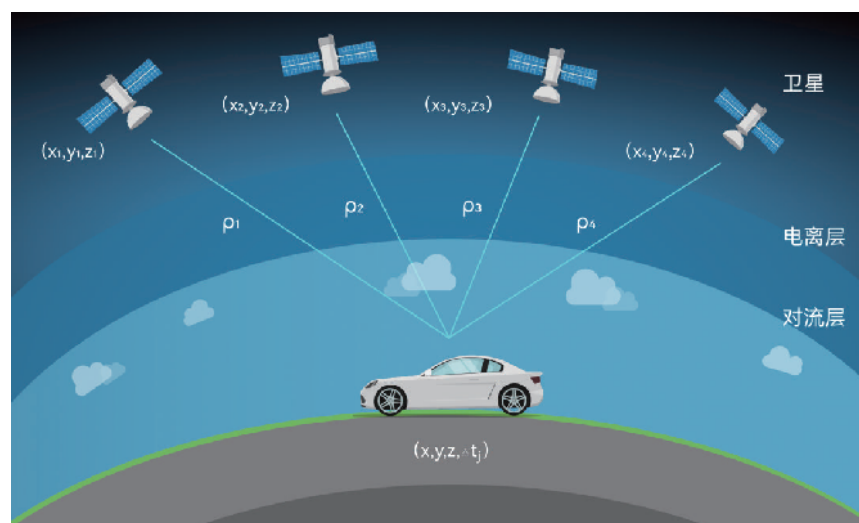
大普技术报告期内三项主营产品中,有两项的毛利率明显低于同行可比公司的平均水平。

司在高集成时钟 ASIC 芯片、时钟同步(IEEE1588 PTP)芯片、实时时钟(RTC)芯片、高精度时钟补偿算法设计、时钟低相位噪声线路设计、精密晶体方案设计、智能精密制造与测试工艺等方面实现了一系列突破和创新。

公司的实际控制人为陈宝华。陈宝华直接持有公司 29.4926% 股份对应表决权,通过担任奕奕合伙、赋安合伙、恩普合伙的执行事务合伙人分别间接控制发行人 60.333%、2.1014%、0.8222% 股权,陈宝华合计控制公司 38.4495% 股份对应表决权。

2020 年-2022 年(下称“报告期”),大普技术营业收入为 1.37 亿元、2.66 亿元、3.17 亿元,最近三年营业收入复合增长率 52.20%。

报告期内,公司扣非后归母净利润分别为 -2243.03 万元、-2283.80 万元及 3304.96 万元,



来源:公司官网

大普技术终于在 2022 年度扭亏为盈,不过,公司还有一些其他指标看起来不太乐观。

比如,大普技术报告期内毛利率出现小幅下滑。公司主营业务毛利率分别为 37.64%、37.60%、35.92%。

将大普技术的主营产品分别与可比上市公司类似产品销售毛利率进行对比可以发现,公司在报告期内三项主营产品中,时钟芯片的毛利率逐渐与均值持平,高稳时钟和射频器件的毛利率均远低于同行可比公司平均水平。

具体来看,大普技术时钟芯片产品的毛利率分别为 68.35%、59.56%、53.16%,同行业可比公司均值分别为 53.34%、51.81%、54.16%。最新一期,公司时钟芯片产品毛利率已低于同行可比公司均值。

高稳时钟产品的同行可比公司毛利

率均值分别为 42.68%、44.75%、44.03%,公司毛利率分别为 39.90%、39.19%、37.73%。射频器件产品的同行可比公司毛利率均值分别为 32.09%、25.73%、24.76%,大普技术分别为 -24.53%、7.80%、9.69%,差距明显。

从研发费用率的角度来看,公司的变动趋势也与众不同。

报告期内,大普技术的研发费用率仅在 2021 年度超过同行可比公司均值,其他时间均低于行业平均水平。此外,同行可比公司均值分别为 36.33%、13.47%、15.55%,先降后升。而公司的变动趋势不同,研发费用率持续下降,分别为 21.60%、17.62%、14.86%。

除此以外,政府补助对于大普技术的经营可以说起到了重要作用。

报告期内,公司计入当期损益的政府补助金额分别为 743.15 万元、1076.02 万元

及 1417.35 万元,占各期利润总额绝对值的比例分别为 150.80%、71.71%及 328.7%。

商誉减值

2019 年 6 月,大普有限参与设立飞钲通,认缴出资额为人民币 1650 万元,股权比例为 33%。飞钲通主营业务为环形器/隔离器的研发、生产与销售,其产品主要应用于 5G 通信基站,与公司既有主要产品(高稳时钟、时钟芯片)的应用领域和客户具有高度重合性。

2020 年 5 月,大普有限以 3675 万元受让为小皮合伙持有的飞钲通 34.5% 股权。

由于上述交易金额合计 5325 万元,超过大普有限收购前一年(2018 年末)净资产的 50%,根据相关规定,本次收购构成重大资产重组。

对于收购该公司的目的,据招股书介绍,2019 年 5 月美国对客户 A 实施制裁后,客户 A 所需环形器/隔离器的原主要供应商(美国企业)已无法供应,客户 A 被迫重建国内供应链体系。2019 年 7 月,客户 A 开启环形器/隔离器国内供应商的招标。为抢抓进入客户 A 供应商体系所蕴含的巨大商业机会,公司联合为小皮合伙、外部环形器/隔离器技术团队共同创立飞钲通并积极参与客户 A 竞标。

与大普技术合力创办飞钲通,又最终从收购案中赚取一笔的为小皮合伙又是什么来头?

可惜,我们可能已经没有机会多了解它的故事了。

天眼查显示,该企业已经于收购案完成的第二年(2021 年 12 月)注销。而为小皮合伙与大普技术合力创办飞钲通为 2019 年,当年为小皮合伙才刚刚创立。

需要注意的是,大普技术通过收购非同一控制下的飞钲通产生商誉 4831.60 万元。

但好景不长,大普技术收购的第二年就出现了减值。

2021 年末,前述商誉发生 2375.05 万元减值。截至 2022 年末,前述商誉账面价值为 2456.55 万元,占大普技术资产总额比例为 2.37%。

另一家被收购的公司业绩表现也不理想。

值得关注的是,大普技术报告期内存在的无形资产来自于子公司飞钲通和苏州凯艺实现非同一控制下的企业合并。而这两家公司,最近一年均有不同程度亏损。飞钲通最近一年亏损 0.74 万元,苏州凯艺则亏了 867.96 万元。

截至 2020 年末,公司对来自收购苏州凯艺产生表外无形资产组全额计提 128.18 万元跌价减值准备。截至 2021 年末,公司对来自收购飞钲通产生的表外无形资产计提 773.36 万元跌价减值准备,对来自收购飞钲通产生的商誉计提 2375.05 万元跌价减值准备。

话说回来,为什么大普技术的收购会形成大额商誉?

这是由于公司取得飞钲通控制权支付的合并成本大于取得的购买日(2020 年 5 月 27 日)飞钲通公司可辨认净资产公允价值份额。